

公司研究

全年业绩实现大幅增长，智能装备业务加速成长

——三德科技（300515.SZ）2024 年业绩预告点评

要点

事件：公司公告 2024 年业绩预告，预计 2024 年归母净利润为 1.38 亿元-1.52 亿元，同比增长 156.81%-182.86%；扣除非经常性损益后的净利润为 1.28 亿元-1.41 亿元，同比增长 244.93%-279.96%。业绩增长主要原因是无人化智能装备产品交付量同比大幅增长，致使营业收入同比增长。

智能装备业务：市场需求趋势确立，成为公司第二增长曲线。无人化智能检测装备，可覆盖煤炭“入厂”至“入炉”全环节质量控制与管理，不仅可以替代人工，还可实现燃料数智化管理，并杜绝管理漏洞，提升管理能力。无人装备在火电行业率先试点应用、推广，目前已渗透到煤炭、钢铁、建材、水泥等领域。下游电力集团纷纷开展对燃料智能化建设，国电集团发布燃料管理标准细则作为指导。智能装备存量改造市场空间有望达到百亿级别，同时，近两年核准开工的火电项目未来有望为装备带来 29-36 亿元的增量市场空间。公司为无人化智能装备业务的先行者和践行者，已在业内建设了多个标杆性电厂的燃料数智化管理建设项目，项目交付经验丰富。由于交付瓶颈，2023 年装备业务收入仅为 1.44 亿元；伴随着新工厂长兴园区的投运，交付瓶颈打开。2024 年全年公司装备业务交付量同比大幅增长，未来成长有望加速。

公司智能装备业务实现了跨行业的快速发展。无人化智能装备在火电行业率先得到推广后，公司积极开拓非火电领域的市场，并取得了显著效果。2023 年，公司研发的机器人制样系统、自动存查柜系统、样品自动传输系统等产品在国内首个港口煤炭全链无人采制化平台投用，标志着公司智能化装备产品在港口煤炭领域取得突破；公司的无人化验系统在广西钢铁、包头钢铁形成销售合同，实现钢铁行业自动化产品业绩“零”的突破。控股子公司湖南三德盈泰环保的高温燃烧离子色谱扩展应用到非危废行业并获得用户认可。

盈利预测、估值与评级：我们维持预测公司 2024-2026 年营收分别为 6.68、8.30 和 10.02 亿元，归母净利润分别为 1.48、1.84、2.21 亿元。公司煤质检测仪器业务处于国内领先地位，经营稳健。智能装备业务，公司逾十年深耕积累深厚，目前市场需求趋势已确立，业务正式步入收获期，维持“买入”评级。

风险提示：市场竞争加剧风险；无人化智能装备订单交付延期的风险；业绩受宏观环境、政策和下游行业波动影响下滑的风险。

公司盈利预测与估值简表

指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	394	465	668	830	1,002
营业收入增长率	2.38%	18.01%	43.83%	24.21%	20.68%
归母净利润（百万元）	92	54	148	184	221
归母净利润增长率	6.79%	-41.71%	175.23%	24.21%	20.08%
EPS（元）	0.45	0.26	0.72	0.89	1.07
ROE（归属母公司）（摊薄）	13.04%	7.30%	17.32%	18.93%	19.91%
P/E	28	47	17	14	11
P/B	3.6	3.4	3.0	2.6	2.3

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2025-01-16

买入（维持）

当前价：12.32 元

作者

分析师：贺根

执业证书编号：S0930518040002

021-52523863

hegen@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	2.06
总市值(亿元):	25.35
一年最低/最高(元):	6.16/13.62
近 3 月换手率:	129.31%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	2.86	10.27	-1.22
绝对	-0.24	10.59	16.47

资料来源：Wind

相关研报

纵横拓展，煤质检测仪器龙头成长加速——三德科技（300515.SZ）投资价值分析报告（2024-09-10）

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	394	465	668	830	1,002
营业成本	161	191	300	380	461
折旧和摊销	11	15	15	16	16
税金及附加	6	7	10	12	15
销售费用	73	70	100	124	150
管理费用	28	33	47	57	68
研发费用	45	53	73	90	106
财务费用	-1	0	-2	-3	-3
投资收益	11	12	12	12	12
营业利润	110	56	170	211	253
利润总额	110	56	170	211	253
所得税	13	1	21	26	31
净利润	97	55	149	185	222
少数股东损益	5	1	1	1	1
归属母公司净利润	92	54	148	184	221
EPS(元)	0.45	0.26	0.72	0.89	1.07

现金流量表 (百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	140	139	150	118	151
净利润	92	54	148	184	221
折旧摊销	11	15	15	16	16
净营运资金增加	-45	0	53	100	106
其他	82	69	-66	-181	-191
投资活动产生现金流	-74	-27	71	-28	-3
净资本支出	-40	-30	-10	-10	-10
长期投资变化	0	0	0	0	0
其他资产变化	-34	3	81	-18	7
融资活动现金流	-46	-39	-28	-64	-80
股本变化	0	0	0	0	0
债务净变化	0	0	0	0	0
无息负债变化	99	56	89	69	71
净现金流	20	73	194	26	68

主要指标

盈利能力 (%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
毛利率	59.0%	58.8%	55.1%	54.3%	53.9%
EBITDA 率	28.3%	32.4%	27.8%	26.9%	26.7%
EBIT 率	25.5%	29.1%	25.6%	25.1%	25.0%
税前净利润率	28.0%	12.0%	25.4%	25.4%	25.3%
归母净利润率	23.4%	11.6%	22.1%	22.1%	22.0%
ROA	9.1%	4.7%	10.9%	11.9%	12.6%
ROE (摊薄)	13.0%	7.3%	17.3%	18.9%	19.9%
经营性 ROIC	23.8%	32.3%	33.3%	33.2%	33.6%

偿债能力	2022	2023	2024E	2025E	2026E
资产负债率	33%	35%	36%	36%	36%
流动比率	2.42	1.98	2.22	2.24	2.32
速动比率	1.90	1.43	1.80	1.76	1.81
归母权益/有息债务	-	-	-	-	-
有形资产/有息债务	-	-	-	-	-

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
总资产	1,070	1,155	1,363	1,549	1,758
货币资金	61	135	329	355	424
交易性金融资产	353	192	192	192	192
应收账款	181	184	284	353	426
应收票据	30	22	27	33	40
其他应收款 (合计)	8	8	10	12	15
存货	178	222	210	266	323
其他流动资产	1	10	10	10	10
流动资产合计	833	795	1,090	1,252	1,463
其他权益工具	0	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	74	220	212	203	194
在建工程	123	5	4	3	2
无形资产	33	31	35	40	44
商誉	0	0	0	0	0
其他非流动资产	-	-	-	-	-
非流动资产合计	237	360	272	297	295
总负债	348	405	494	562	633
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	79	79	132	167	203
应付票据	18	34	54	68	83
预收账款	0	0	0	0	0
其他流动负债	17	24	24	24	24
流动负债合计	344	402	490	559	630
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	4	3	3	3	3
非流动负债合计	4	3	3	3	3
股东权益	722	750	869	987	1,125
股本	206	206	206	206	206
公积金	217	224	239	258	269
未分配利润	293	305	408	506	632
归属母公司权益	707	736	854	971	1,108
少数股东权益	15	14	15	16	17

费用率	2022	2023	2024E	2025E	2026E
销售费用率	18.57%	15.10%	15.00%	15.00%	15.00%
管理费用率	7.14%	7.19%	7.00%	6.90%	6.80%
财务费用率	-0.29%	-0.11%	-0.30%	-0.37%	-0.32%
研发费用率	11.34%	11.32%	11.00%	10.80%	10.60%
所得税率	12%	2%	12%	12%	12%

每股指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股红利	0.18	0.15	0.33	0.40	0.48
每股经营现金流	0.68	0.67	0.73	0.57	0.74
每股净资产	3.44	3.58	4.15	4.72	5.38
每股销售收入	1.91	2.26	3.25	4.03	4.87

估值指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E
PE	28	47	17	14	11
PB	3.6	3.4	3.0	2.6	2.3
EV/EBITDA	20.0	15.5	11.7	9.7	8.0
股息率	1.4%	1.2%	2.6%	3.3%	3.9%

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。	

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
6th Floor, 9 Appold Street, London, United Kingdom, EC2A 2AP